

Pengaruh *Environmental, Social, And Governance Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Abdul Aziz Shobirin¹, Tresno Eka Jaya R², Dwi Kismayanti Respati³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta, Jakarta, Indonesia

Article Info	ABSTRAK
Article history: Received Juli 14, 2026 Revised Juli 14, 2026 Accepted Juli 17, 2026 Kata Kunci: <i>ESG Disclosure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Consumer Non-Cyclicals</i> Keywords: <i>ESG Disclosure, Firm Size, Profitability, Firm Value, Consumer Non-Cyclicals.</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i>, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> dengan jumlah observasi sebanyak 135 data. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak atau <i>software Eviews 13</i> dengan estimasi model terpilih <i>Random Effect Model (REM)</i>. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>ESG Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena besarnya aset perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu memprioritaskan peningkatan kinerja keuangan sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan, selain tetap meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai bentuk komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. ABSTRACT <i>This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, firm size, and profitability on firm value in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022-2024 period. This research employed a quantitative approach with a causal associative research design. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 135 observations. The data used were secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, and corporate financial statements. Data analysis was conducted using panel data regression with Eviews 13 software, employing the Random Effect Model (REM) as the selected estimation model. The results indicate that ESG Disclosure has no significant effect on firm value, suggesting that the disclosure of environmental, social, and governance aspects has not yet become a primary consideration for investors in assessing a company's value. Firm size also has no significant effect on firm value, indicating that the magnitude of a company's assets has not been able to increase its firm value. Meanwhile, profitability has a positive and significant effect on firm</i>

value, indicating that the higher a company's ability to generate profits, the higher its firm value. These findings imply that companies should prioritize improving their financial performance as an effort to enhance firm value while continuing to improve the quality of ESG disclosure as a commitment to sustainable business practices.

This is an open access article under the [CC BY](#) license



Corresponding Author:

Abdul Aziz Shobirin
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta
Jakarta, Indonesia
Email: azizshobirin7@gmail.com

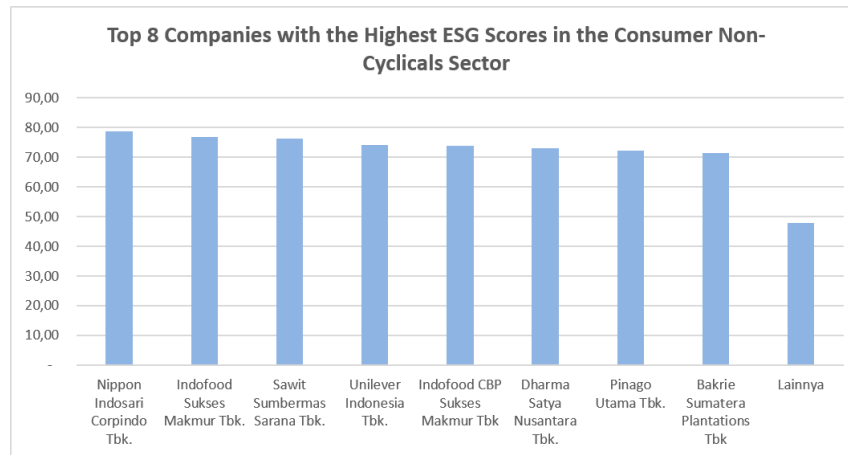
1. PENDAHULUAN

Transformasi ekonomi dan bisnis pada era digitalisasi yang semakin ketat saat ini akibat pertumbuhan pasar yang sangat cepat membuat perusahaan-perusahaan di negara ini berlomba untuk meningkatkan kualitas nilai perusahaannya masing-masing. Untuk menghadapi fenomena tersebut, setiap pelaku usaha saling bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dengan upaya menerapkan prinsip keberlanjutan dan meningkatkan kondisi finansial yang menjadi tolak ukur penting dalam menjalankan bisnis. Nilai perusahaan merupakan cerminan yang sangat penting bagi perusahaan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang [1]. Selain itu, tingginya nilai perusahaan menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan tercermin melalui harga saham [3].

Tujuan utama perusahaan tidak hanya dinilai berdasarkan pencapaian finansial dalam mencari keuntungan, tetapi juga pada kontribusinya terhadap aspek keberlanjutan [2]. Kondisi nilai perusahaan juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya. Selain itu, dengan tingginya harga saham maka dapat dikatakan semakin baik perusahaan tersebut, hal ini menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya [4]. Pandangan mengenai kondisi nilai perusahaan oleh *shareholder* dan *stakeholder* juga mengalami perubahan dengan adanya pertimbangan terhadap aktivitas keberlanjutan dalam menilai kondisi suatu perusahaan [5]. Aspek keberlanjutan seperti *environmental*, *social*, and *governance disclosure* dapat mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan transparansi, kinerja operasional, dan strategi bisnisnya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham [4].

Pengungkapan ESG merupakan standar yang digunakan oleh investor dalam menilai praktik keberlanjutan perusahaan pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan [6]. *Environmental* mencakup dampak perusahaan terhadap lingkungan, seperti emisi karbon, pengelolaan limbah, dan penggunaan sumber daya alam. *Social* mencakup hubungan perusahaan dengan karyawan, masyarakat, dan pelanggan termasuk praktik ketenagakerjaan, keselamatan kerja, dan isu hak asasi manusia. *Governance* berkaitan dengan struktur manajemen, etika bisnis, akuntabilitas, transparansi, dan perlindungan hak pemegang saham [7].

Sektor *consumer non-cyclicals* merupakan salah satu sektor dengan jumlah emiten terdaftar cukup besar di Indonesia. Perusahaan di sektor ini memiliki karakteristik yang signifikan dalam aspek ekonomi di negara ini, dapat dilihat pada fenomena aktivitas ekspor yang tinggi terhadap barang kebutuhan dasar seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga lainnya yang tetap dibutuhkan masyarakat dalam berbagai kondisi ekonomi. Stabilitas permintaan tersebut menjadikan sektor ini relatif lebih tahan terhadap perubahan ekonomi saat ini dibandingkan sektor lainnya [6].



Gambar 1. Grafik Skor ESG Sektor Consumer Non-Cyclicals 2024

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026) diakses dari Katadata 2024

Pada Gambar 1 menunjukkan adanya fenomena terkait kurangnya perhatian terhadap pelaporan ESG pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia. Berdasarkan grafik data yang disajikan tercatat hanya terdapat 8 dari 130 emiten yang terdaftar di sektor ini yang memperoleh skor ESG di atas nilai 70, diantaranya yakni PT Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Dharma Satya Nusantara Tbk, PT Pinago Utama Tbk, dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk. Skor yang tinggi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang lebih kuat dalam mengungkapkan aspek keberlanjutan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada pemangku kepentingan. Sementara, sebagian besar perusahaan lainnya masih berada pada kategori skor ESG yang rendah yakni di bawah nilai 70. Fenomena ini menunjukkan bahwa praktik pelaporan ESG masih perlu dioptimalkan kembali untuk menghadapi perubahan ekonomi di masa depan, karena banyak perusahaan yang masih belum sepenuhnya fokus untuk mengintegrasikan pelaporan keberlanjutannya sebagai strategi bisnis perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten dan transparan dalam mengungkapkan praktik ESG cenderung memiliki reputasi yang lebih baik, tingkat partisipasi investor yang lebih tinggi, serta risiko reputasi dan operasional yang lebih rendah [6]. Temuan tersebut mempertegas bahwa pengungkapan ESG tidak hanya berfungsi sebagai bentuk komitmen terhadap keberlanjutan, tetapi juga sebagai mekanisme untuk menekan biaya modal serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Salah satu contoh penerapan praktik keberlanjutan yang pernah terjadi ada pada PT Unilever Indonesia Tbk, dimana perusahaan berhasil menurunkan emisi gas rumah kaca sebesar 89,45% sejak tahun 2015 melalui berbagai upaya efisiensi energi dan inovasi proses produksi. Langkah tersebut mencerminkan adanya praktik aspek keberlanjutan dalam strategi bisnis perusahaan sekaligus menunjukkan bahwa transparansi ESG dapat menjadi bagian dari upaya peningkatan daya saing [8].

Di Indonesia, upaya penerapan ESG terus didorong oleh regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (Jihadi et al., 2021). OJK telah mengeluarkan peraturan POJK No. 51/POJK.03/2017 mengenai pelaporan keberlanjutan dan peraturan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021 yang mengatur mengenai bentuk serta isi laporan tahunan emiten [9]. Selain itu pada Januari 2025 Bursa Efek Indonesia (BEI) telah merilis sistem pelaporan ESG yang terintegrasi dalam sistem Sarana Pelaporan Elektronik Terintegrasi Emiten dan Perusahaan Publik (SPE-IDXnet) dan mewajibkan bagi seluruh perusahaan yang tercatat untuk mengintegrasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutannya dalam sistem ini (IDX, 2025). Pengembangan sistem tersebut dilakukan dengan melibatkan Otoritas

Jasa Keuangan (OJK) sebagai upaya untuk meningkatkan transparansi dan kualitas pengungkapan ESG di pasar modal Indonesia, serta juga untuk memperkuat tata kelola perusahaan publik [10].

Praktik pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan semakin mendapatkan perhatian penting dari berbagai pihak berkepentingan, baik pihak internal maupun eksternal seperti manajemen, investor, dan regulator [5]. Praktik ESG telah menjadi standar dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya bagi para investor institusional [12]. Dalam proses penyusunannya, ESG dapat diukur menggunakan pedoman yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai standar dalam penyusunan kerangka kerja yang sistematis untuk mengungkapkan dan meningkatkan transparansi perusahaan terhadap dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan melalui laporan keberlanjutan [11].

Fenomena ini relevan untuk dikaji lebih lanjut pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, karena emiten pada sektor ini memiliki tuntutan dan regulasi terhadap praktik transparansi aspek keberlanjutan yang semakin meningkat. Dengan demikian, penerapan pengungkapan ESG tidak hanya menjadi alat untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga sebagai strategi mempertahankan daya saing perekonomian global.

Berkaitan dengan prinsip keberlanjutan, perkembangan pengungkapan ESG di Indonesia turut didukung oleh kebijakan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui penyediaan informasi di berbagai indeks saham sebagai acuan investor dalam menilai sebuah perusahaan. Indeks saham merupakan data statistik yang menggambarkan kinerja saham perusahaan secara menyeluruh (IDX, 2025). IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan indikator yang dapat memberikan informasi umum mengenai pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini memberikan alternatif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi sekaligus meningkatkan daya tarik pasar modal di Indonesia.

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat digunakan untuk mengukur dan menentukan skala besar dan kecilnya suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian perusahaan. Ukuran perusahaan sering dijadikan stabilitas perusahaan dalam menghadapi risiko ekonomi, pengukuran dapat melalui total aset, ukuran log, dan nilai pasar. Perusahaan yang besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas serta kemampuan manajerial yang lebih baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik penilaian pada aspek tersebut, dapat dikatakan kondisi keuangan perusahaan tersebut baik.

Meskipun demikian, secara teori ukuran perusahaan yang besar tidak selalu berdampak baik dalam menilai perusahaan, beberapa perusahaan besar masih mengalami penurunan nilai pasar meskipun memiliki total aset yang besar [15]. Fenomena ini menunjukkan bahwa besarnya aset perusahaan belum tentu mampu meningkatkan penilaian investor terhadap suatu perusahaan, sebab investor juga mempertimbangkan kemampuan setiap perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, penelitian terdahulu oleh Cahyonowati & Adhi, (2023) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut memberikan penilaian bahwa dengan ukuran perusahaan yang besar mampu menarik investor dalam mengukur kondisi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan di nilai memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena sering dianggap sebagai informasi penting bagi investor untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadinya praktik meningkatkan nilai perusahaan, sebagian besar investor menilai kondisi kinerja keuangan perusahaan melalui tingkat profitabilitas yang tinggi dan adanya potensi keuntungan pada suatu perusahaan. Profitabilitas dapat dijadikan indikator pengukuran yang dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning per Share* (EPS)

Profitabilitas akan meningkat apabila entitas bisnis mampu menjalankan operasional perusahaan secara efektif dan dapat menghasilkan laba sesuai target. Namun beberapa perusahaan tetap mengalami fluktuasi nilai perusahaan meskipun perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan dan pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, dengan profitabilitas yang tinggi membuat investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham yang kemudian akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

Sementara itu, investor juga memanfaatkan pasar modal sebagai akses untuk memperoleh imbal hasil melalui dividen dan *capital gain* dengan mempertimbangkan tingkat risiko masing-masing perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan investasi perlu didasarkan pada evaluasi secara menyeluruh terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui indikator profitabilitas serta komitmen keberlanjutan perusahaan untuk menilai perusahaan.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa pengukuran profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh pemegang saham, tetapi juga ditentukan oleh kebijakan, strategi, dan efektivitas manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan. Hal ini tercermin dalam laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara transparan cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak terbuka dalam pengungkapan laporan keuangannya. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal, di mana peningkatan laba mencerminkan performa yang baik dan mendorong minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, profitabilitas dapat menjadi indikator penting dalam peningkatan nilai perusahaan.

2. METODE

2.1 Unit Analisis

Unit analisis merupakan objek yang akan diteliti yang dapat berupa individu, dokumen, dan perusahaan menyesuaikan dengan fokus penelitian [16]. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan (*annual report*), laporan keuangan perusahaan (*financial report*), dan laporan keberlanjutan perusahaan (*sustainability report*).

2.2 Populasi Penelitian

Populasi merupakan wilayah penelitian yang bukan hanya sekadar jumlah objek, tetapi juga seluruh karakteristik yang dimiliki pada objek tersebut [16]. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Pemilihan perusahaan sektor ini didasari karena rekomendasi dari penelitian terdahulu dan tuntutan konsumen terhadap informasi pengungkapan keberlanjutan yang berhubungan dengan transparansi ESG serta kemudahan dalam mengakses data laporan. Pada Tabel 1 populasi yang tercatat dalam sektor ini adalah sebanyak 130 emiten.

Tabel 1. Daftar Subsektor Consumer Non-Cyclicals 2022-2024

No	Subsektor	Jumlah Perusahaan
1.	Food & Staples Retailing	20
2.	Food & Beverage	94
3.	Tobacco	5
4.	Nondurable Household Products	11
Total		130

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

2.3 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian yang mewakili karakteristik yang diambil dari populasi agar hasil penelitian dapat mempresentasikan keseluruhan objek penelitian. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu. Pada Tabel 2 sampel dalam penelitian ini telah peneliti tentukan berdasarkan kriteria berikut.

2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang digunakan untuk menguji hubungan sebab-akibat serta menganalisis pengaruh antar variabel secara objektif, dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh dari website resmi masing-masing perusahaan dan laman web Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber yang tidak langsung seperti dokumen, laporan hasil penelitian, dan arsip dokumen lainnya yang telah berlalu.

2.5 Operasionalisasi Variabel

Variabel merupakan segala sesuatu yang memiliki nilai yang dapat berubah dan menunjukkan perbedaan antar objek maupun antar waktu [17]. Konsep ini perlu dioperasionalkan supaya dapat diukur secara empiris melalui indikator yang jelas dan terstruktur. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) berupa nilai perusahaan dan variabel bebas (*independent variable*) yang terdiri dari ESG *disclosure*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

2.6 Teknik Analisis

2.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menggambarkan karakteristik data dan sampel yang telah terkumpul yang kemudian untuk menguji hipotesis penelitian untuk membuat kesimpulan umum. Data statistik tersebut akan disajikan dalam bentuk tabel yang memuat nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi sehingga dapat memberikan interpretasi terhadap sebaran isi data penelitian.

2.6.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk memperoleh hasil yang akurat sesuai dengan karakteristik penelitian dengan tujuan untuk menentukan model apa yang paling tepat dipilih di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Dalam penelitian ini, uji pemilihan data panel dilakukan melalui pengujian statistik yang meliputi uji Chow, uji Hausman, serta Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

2.6.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi panel, prosedur yang perlu dilakukan adalah menguji data melalui serangkaian pengujian awal untuk memastikan model yang digunakan memenuhi asumsi dasar statistik. Hal ini bertujuan agar hasil estimasi yang diperoleh akurat dan tidak menyimpang.

Pengujian asumsi klasik dapat dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinearitas untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menilai kesamaan varians, dan uji autokorelasi untuk mendeteksi hubungan residual antar periode, sehingga model regresi yang dihasilkan dapat dinyatakan layak dan valid. Yang diuji yaitu:

1. Uji Normalitas
2. Uji Multikolinearitas
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Autokorelasi

2.6.4 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengkaji hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang akan dianalisis. Metode analisis ini dilakukan dengan menggabungkan data *time series* dan data *cross section*, sehingga unit pengamatan yang sama dapat diukur pada periode waktu yang berbeda. Selain itu, pendekatan regresi data panel digunakan juga untuk menguji hipotesis serta mengetahui kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2.6.5 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Uji *R-squared*)

Uji koefisien determinasi atau uji *R-squared* merupakan prosedur pengujian yang dilakukan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas (*independent variable*) dapat menjelaskan variabel terikat (*dependent variable*)

2. Uji Kelayakan Model (Uji *F-Statistic*)

Dalam penelitian ini, uji *f* dilakukan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan. Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian layak dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen

3. Uji Parsial (Uji *T-Statistic*)

Uji signifikansi atau uji *t* merupakan prosedur yang digunakan untuk membandingkan hasil observasi dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Dalam analisis regresi, uji *t* digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam analisis model regresi data panel, untuk menetapkan model penelitian terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dapat dilakukan melalui tiga uji statistik yang yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Adapun penjelasan ketiga uji statistik diuraikan sebagai berikut:

3.1.1 Uji Chow

Uji chow bertujuan untuk menguji dan memilih model estimasi yang layak digunakan pada data penelitian di antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Hasil uji chow dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.360941	(44,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	349.555824	44	0.0000

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas (Prob.) *cross-section Chi-square* sebesar 0,0000. Nilai tersebut $< 0,05$, oleh karena itu model yang paling tepat digunakan dalam pengujian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3.1.2 Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih model apa yang dipilih selanjutnya setelah dilakukan uji chow antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Hasil uji hausman dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.915549	3	0.8217

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas (Prob.) *cross-section random* sebesar 0,8217. Nilai tersebut $> 0,05$, oleh karena itu model yang paling tepat digunakan dalam pengujian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

3.1.3 Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji LM dilakukan dalam penelitian ini, karena pada uji chow dan uji hausman memiliki hasil model regresi yang berbeda yaitu FEM pada uji chow dan REM pada uji hausman. Uji LM ini harus dilakukan dengan tujuan untuk menentukan hasil akhir model regresi yang akan digunakan. Hasil uji LM test dalam penelitian ini dilihat pada nilai probabilitas *Breusch-Pagan* berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange-Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	105.8180 (0.0000)	0.551037 (0.4579)	106.3690 (0.0000)

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

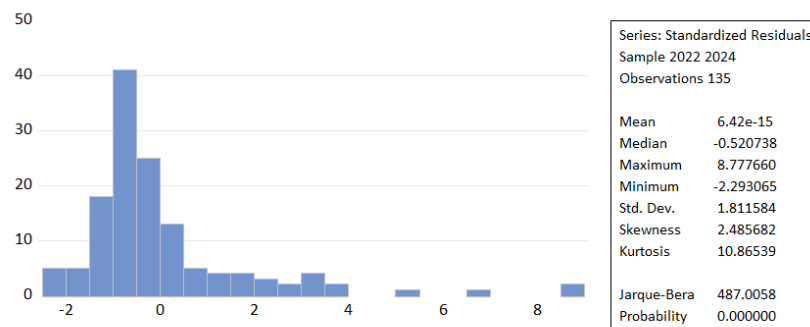
Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section* sebesar 0,0000. Nilai tersebut $< 0,05$, oleh karena itu model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan kembali model regresi tepat untuk digunakan agar tidak terjadi bias serta ketidakkonsistenan hasil penelitian. Oleh karena itu, uji ini akan dilakukan melalui beberapa tahapan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun penjelasan setiap pengujian diuraikan sebagai berikut:

3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui dan menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

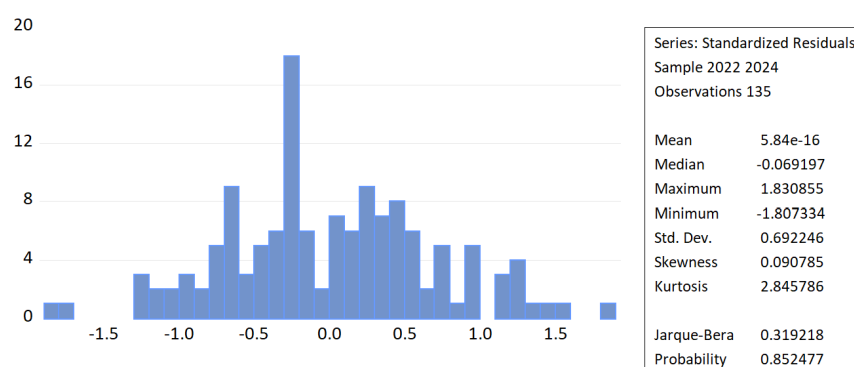


Gambar 2. Hasil Uji Normalitas (Sebelum *Transform* Data)

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan pertama terhadap data Tobins'Q sebelum di transformasi, menunjukkan bahwa diperoleh nilai statistik Jarque-Bera sebesar 487,0058 dengan nilai probabilitas 0,0000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, Hasil tersebut berarti bahwa hipotesis (H_0) ditolak. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa pada data estimasi pertama, residual model regresi dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal.

Langkah selanjutnya yang dilakukan untuk memperbaiki hasil uji normalitas yaitu dengan cara mentransformasikan data. Transformasi data merupakan proses yang dilakukan dengan tujuan untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain, sehingga data dapat memenuhi syarat asumsi-asumsi uji statistik. Prosedur transformasi data tersebut dilakukan secara bertahap dengan melakukan pengujian ulang hingga mencapai nilai signifikansi yang sesuai. Dalam penelitian ini, peneliti melakukan transformasi pada nilai awal rasio Tobins'Q menggunakan *logaritma natural* (Ln) sehingga setelah dilakukan pengujian kembali hasil menunjukkan data telah terdistribusi secara normal. Dapat dilihat pada Gambar 3 di bawah ini:



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas (Setelah *Transform* Data)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah di transformasikan di atas, data menunjukkan bahwa diperoleh nilai statistik Jarque-Bera sebesar 0,319218 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8525 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa H_0 yang menyatakan residual berdistribusi normal dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menilai adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.590896	164.0790	NA
SRDI	0.146064	16.29191	1.133962
SIZE	0.001286	179.1312	1.093848
ROE	0.072096	1.697080	1.050446

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, diperoleh nilai Centered VIF pada variabel *environmental, social and governance disclosure* (SRDI) sebesar 1,1339, ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1.0938, profitabilitas (ROE) sebesar 1.0504. Nilai VIF di antara semua variabel menunjukkan angka dibawah 10. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat masalah dan dinyatakan lolos uji multikolinearitas.

3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dilakukan dengan cara uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.755561	0.668592	2.625756	0.0097
SRDI	0.080522	0.263484	0.305604	0.7604
SIZE	-0.057592	0.030839	-1.867514	0.0641
ROE	0.226875	0.209652	1.082151	0.2812

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui glejser yang dilakukan, diperoleh nilai tingkat probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal tersebut dinilai bahwa varians residual dari model bersifat konstan antar obsersasi, dapat dilihat pada nilai SRDI sebesar 0,7604, SIZE sebesar 0,0641, dan ROE sebesar 0,2812. Oleh karena itu, disimpulkan penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, sehingga model regresi dinyatakan valid dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menilai adanya hubungan antara residual pada periode tertentu dan residual periode sebelumnya dalam model regresi panel. Dalam penelitian ini, pengujian dinilai berdasarkan hasil *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.384434	Mean dependent var	-1.92E-16
Adjusted R-squared	0.360575	S.D. dependent var	0.689413
S.E. of regression	0.551282	Akaike info criterion	1.690287
Sum squared resid	39.20466	Schwarz criterion	1.819410
Log likelihood	-108.0944	Hannan-Quinn criter.	1.742759
F-statistic	16.11268	Durbin-Watson stat	2.035648
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil estimasi model *Random Effect Model* (REM) yang telah dilakukan, diperoleh bahwa nilai *Durbin-Watson Statistic* (dW) sebesar 2,035. Selanjutnya berdasarkan perhitungan *DW* Tabel dengan nilai signifikansi 0,05, dengan jumlah observasi (n) sebanyak 135 dan jumlah variabel independen (X) sebanyak 3, maka diperoleh nilai dL sebesar 1,6738, nilai dU sebesar 1,7645, nilai 4-dU sebesar 2,2355, dan nilai 4-dL sebesar 2,3262. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai $dU < dW < (4-dL)$, Oleh karena itu, disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terdapat autokorelasi dan data layak untuk digunakan pada pengujian hipotesis.

3.3 Uji Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.641177	1.283871	2.057199	0.0417
SRDI	-0.295437	0.374163	-0.789594	0.4312
SIZE	-0.100647	0.058631	-1.716626	0.0884
ROE	0.700950	0.337753	2.075334	0.0399

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.8 di atas, dapat diperoleh nilai persamaan regresi data panel seperti berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 2.6411 - 0.2954(\text{ESGD}) - 0.1006(\text{SIZE}) + 0.7009(\text{ROE})$$

Model persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 2,6411 dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen *ESG Disclosure* (SRDI), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Profitabilitas (ROE) bernilai konstan (nol), Oleh karena itu nilai variabel dependen Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) memiliki nilai sebesar 2,6411.
2. Nilai koefisien variabel *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (SRDI) sebesar -0,2954 dapat diartikan bahwa apabila variabel ESGD yang mengalami peningkatan sebanyak 1 kali, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebanyak 0,2954.
3. Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -0,1006 dapat diartikan bahwa apabila variabel Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebanyak 1 kali, maka Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) akan mengalami peningkatan ke arah negatif sebesar 0,1006.
4. Nilai koefisien variabel Profitabilitas (ROE) sebesar 0,7009 dapat diartikan bahwa apabila variabel Profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 kali, maka Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) akan

meningkat sebesar 0,7009.

3.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tiga pengujian hipotesis meliputi uji koefisien determinasi (*R-squared*), uji kelayakan model (*F-statistic*), dan uji signifikansi parsial (*T-statistic*). Adapun hasil uji estimasi regresi data panel terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM) sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Estimasi Uji Regresi Data Panel (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.641177	1.283871	2.057199	0.0417
SRDI	-0.295437	0.374163	-0.789594	0.4312
SIZE	-0.100647	0.058631	-1.716626	0.0884
ROE	0.700950	0.337753	2.075334	0.0399
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.678136	0.8933
Idiosyncratic random			0.234428	0.1067
Weighted Statistics				
R-squared	0.058220	Mean dependent var		0.066358
Adjusted R-squared	0.036653	S.D. dependent var		0.236938
S.E. of regression	0.232555	Sum squared resid		7.084748
F-statistic	2.699445	Durbin-Watson stat		1.475048
Prob(F-statistic)	0.048392			

Sumber: Output Olah Data Eviews 13 (2026)

3.4.1 Uji Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen. Uji *R-squared* dinyatakan pada ketentuan nilai koefisien $0 \leq R^2 \leq 1$, apabila nilai *R-squared* lebih kecil dari 0 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas sebaliknya, jika nilai *R-squared* semakin mendekati satu maka variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

Dapat dilihat pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,0366 atau sebesar 4%. Nilai determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan sebesar 4% dipengaruhi oleh kombinasi variabel independen yaitu *environmental, social, and governance disclosure*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa sebesar 96% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel independen dalam penelitian ini.

3.4.2 Uji Kelayakan Model (*F-statistic*)

Pengujian ini tujuan untuk mengukur dan menilai apakah model persamaan regresi dalam penelitian dinyatakan layak untuk digunakan. Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai Prob *F-statistic* adalah sebesar 0,0483 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

2.4.3 Uji Parsial (*T-statistic*)

Pengujian ini tujuan untuk mengetahui pengaruh parsial dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun arah pengaruh diketahui melalui nilai *t-hitung* yang ditentukan melalui *t-table*. Dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 135 observasi, sehingga nilai *t-hitung* adalah sebesar 1,6564.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9, dapat diinterpretasikan mengenai pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Variabel *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (SRDI) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,4312 > 0,05$, dan nilai *t-statistic* $-0.7895 < 1,6564$. Hasil ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.
2. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0884 > 0,05$, dan nilai *t-statistic* $-1.7166 < 1,6564$. Hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Variabel Profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0399 > 0,05$, dan nilai *t-statistic* $2.0753 > 1,6564$. Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

4. KESIMPULAN

ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Investor masih lebih berorientasi pada informasi keuangan dibandingkan informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan prospek usaha di masa mendatang.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

REFERENSI

- [1] Aditya, M., & Hasnawati, S. (2025). The Effect of Esg Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the IDX ESG Leader Index for the Period 2021-2023). *International Journal of Education*, 5(2), 614–627. <https://doi.org/https://doi.org/10.52121/ijessm.v5i2.736>
- [2] Erlangga, W., Nindito, M., & Anggraini, R. (2025). The Effect of Environmental , Social , and Governance (ESG) Performance And Related Party Transactions on Firm Value. *International Journal of Current Economics & Business Ventures*, 5(2), 316–333.
- [3] Luthfiana, A., Gurendrawati, E., & Nindito, M. (2025). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variabel. *International Journal of Current Economics & Business Ventures*, 5(1), 377–397. <https://scholarsnetwork.org/journal/index.php/ijeb>
- [4] Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA*, 8(4), 1255–1264. <https://doi.org/https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>

- [5] Cahyonowati, N., & Adhi, R. E. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- [6] Jinan, S. S., & Atiqah. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG), Green Accounting, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 5(3), 131–144.
- [7] Bouyé, E., Klingebiel, D., & Ruiz, M. (2021). Environmental Social and Governance Investing A Primer for Central Banks Reserve Managers. In *World Bank* (Number March).
- [8] Jofanka, A. D., Sa'diyah, S., & Pandin, M. Y. R. (2025). Pengungkapan Perubahan Iklim dalam Laporan Keberlanjutan PT Unilever Indonesia Tbk 2023. *Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 5(1), 21–29. <https://doi.org/10.47065/jamek.v5i1.1738>
- [9] OJK. (2017). *PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 51 /POJK.03/2017*.
- [10] Ardhiningsy, T., & Putra, I. M. P. D. (2024). Harmony Management : International Journal of Management Science and Business. *Harmony Management: International Journal of Management Science and Business*, 2(3), 276–290. <https://doi.org/https://doi.org/10.70062>
- [11] Park, E., Kim, Y., Lee, A., Kim, J., & Kong, H. (2023). Study on the Global Sustainability of the Korean Construction Industry Based on the GRI Standards. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 20(5). <https://doi.org/10.3390/ijerph20054231>
- [12] Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(3), 336–346. <https://doi.org/10.35313/ialj.v5i3.6589>
- [13] Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- [14] Anggriani, R. S., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(4), 1–22.
- [15] Nurmansyah, A., Kristianto, G. B., & Saraswati, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Governance Pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Arimbi (Applied Research In Management And Business)*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.53416/arimbi.v3i1.134>
- [16] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Prof. Dr. Sugiyono)* (M. Dr. Ir. Sutopo, S.Pd., Ed.; 2;2023). ALFABETA, CV.
- [17] Sekaran, U., & Bougie, R. (2003). Research Methods For Business: A Skill Building Approach. In *John Wiley & Sons, Inc.* (Vol. 68, Number 5).